



FORENINGEN  
european retail

ÅRSRAPPORT 2015

Cvr.nr. 27492797

Godkendt på selskabets generalforsamling den 29. april 2016

Dirigent

---

Thomas Weisbjerg

## Indhold

|                                           |    |
|-------------------------------------------|----|
| Bestyrelsens beretning.....               | 3  |
| Risikofaktorer .....                      | 5  |
| Hoved- og nøgletal .....                  | 6  |
| Investor information .....                | 7  |
| Organisation og ledelse.....              | 8  |
| Ejendomsporteføljen.....                  | 9  |
| Ledelsespåtegning .....                   | 10 |
| Den uafhængige revisors erklæringer ..... | 11 |
| Totalindkomstopgørelse .....              | 13 |
| Balance .....                             | 14 |
| Opgørelse af investorenes formue.....     | 16 |
| Pengestrømsopgørelse .....                | 18 |
| Noter .....                               | 19 |
| Fondsbørsinformation.....                 | 38 |
| Selskabsoplysninger mv. ....              | 39 |

## Bestyrelsens beretning

Foreningen har investeringer i Finland, Sverige og Danmark.

Den løbende drift for investeringerne i Finland og i Sverige er i 2015 forløbet tilfredsstillende, men Foreningen frasolgte i august 2015 sine selskaber indeholdende ejendommene i Hyvinkää, Salo og Tampere.

Det er ikke i 2015 lykkedes at forbedre udlejningssituationen i den danske investering i Gallerierne i Hillerød.

På grund af særdeles høje finansieringsudgifter, der ikke giver mulighed for en rentabel drift, er også Foreningens resterende ejendomme sat til salg.

### Finansiering

Ca. 61% af Koncernens lån er nu ydet af LMN Finance Ltd. (oprindeligt ydet af FIH Erhvervsbank A/S og senere af FS Property Finance A/S). Disse lån blev opsagt i 2011 men forlænges fortsat løbende, da ny finansiering ikke er opnået. Finansieringsomkostningerne er i den forbindelse steget markant.

Det er med de finansielle kreditorer indtil videre aftalt, at alle koncernens løbende forpligtelser honoreres, og at der i nødvendigt omfang vil ske oprulning af renter til de finansielle kreditorer, således at koncernens løbende drift og likviditet til betaling af driftskreditorer er sikret. Det er med de finansielle kreditorer endvidere aftalt, at ikke dækket restgæld inklusiv oprullede renter vil blive eftergivet efter afhændelse af ejendommene, således at Foreningen kan afvikles gennem likvidation.

### Afkast

Foreningen european retail har i 2015 givet et afkast på 0,0% mod et afkast i 2014 på 0,0%. Afkastet er beregnet som den procentvise ændring i indre værdi.

Børskursen på foreningsbeviserne var ultimo 2014 kurs 0,0 og var ligeledes ultimo 2015 kurs 0,0.

Ved beregningen af indre værdi er Foreningens gæld til kreditinstitutter værdireguleret til nutidsværdi af det beløb som kreditinstitutterne forventes at få tilbagebetalt. Værdireguleringen er foretaget i henhold til Foreningens anvendte regnskabspraksis, som er baseret på IFRS. Værdien af gæld til kreditinstitutter er således indregnet med en værdi, der er 351.366 TDKK mindre end den nominelle restgæld.

Uden denne korrektion i henhold til IFRS ville indre værdi per medlemsbevis ved udgangen af december 2015 have udgjort -75,34 DKK.

Der henvises til note 2 "Grundprincip for regnskabet's aflæggelse og til note 17 "Kreditinstitutter" for yderligere informationer.

### Udlodning for 2015

Da egenkapitalen er mindre end DKK 100 mio. pr. 31. december 2015, vil der i henhold til vedtægternes § 13.2 ikke blive foretaget udlodning.

### Værdiregulering af ejendomme

Værdiansættelsen af ejendomsporteføljen ultimo 2015 er sket på basis af eksterne mæglervurderinger eller faktiske og forventede salgspriser, se regnskabspraksis.

### Årsresultatet

Koncernen opnåede i 2015 et bruttoresultat før værdireguleringer på DKK 48,3 mio. mod DKK 67,7 mio. i 2014. Ejendomsporteføljen er negativt værdireguleret med DKK 73,4 mio. Andre drifts- og administrationsomkostninger udgjorde i 2015 DKK 6,0 mio. mod DKK 9,2 mio. i 2014, og finansielle poster udgjorde DKK 22,1 mio. mod DKK 139,2 mio. i 2014. Salget af 3 finske ejendomme i august 2015, har

væsentlig indflydelse på driftsresultatet samt renter til prioritetsgæld. Endvidere er de finansielle poster positivt reguleret med DKK 62,7 mio. mod DKK 201,6 mio. vedrørende værdiregulering af gæld. Der henvises i øvrigt til note 17. Årets resultat blev DKK -4,4 mio. mod DKK -1,7 mio. i 2014.

Bestyrelsen anser Koncernens samlede resultat for 2015 på DKK -4,4 mio. for særdeles utilfredsstillende.

### Foreningskapital - medlemsbeviser

Der er i 2015 ikke indløst investeringsbeviser som følge af, at indløsning af medlemsbeviser ikke kan finde sted i henhold til vedtægternes § 9.4. Foreningskapitalen er ikke udvidet med emissioner i 2015.

Den samlede foreningskapital ved udgangen af 2015 var DKK 465.250.200 og investorenes samlede formue udgjorde DKK 0 inkl. årets resultat pr. 31. december 2015.

### Generalforsamlinger 2015

Ordinær generalforsamling blev afholdt den 20. april 2015.

Foreningen european retails har endvidere afholdt ekstraordinær generalforsamling den 8. juli 2015. Der blev stillet forslag om midlertidig ophævelse af indløsningsretten ved indsættelse af pkt. 9.4. i vedtægterne, hvilket blev vedtaget af generalforsamlingen.

### Begivenheder efter regnskabsafslutning

Foreningen har gennemført endeligt salg af kapitalandele i følgende selskaber:

- 7. januar 2016 100% european retail Uppsala AB, hvilket selskab ejede ejendommen beliggende i Uppsala
- 2. februar 2016 100% european retail Turku Holding Oy, hvilket selskab gennem selskabet european retail Turku Oy ejede ejendommen beliggende i Turku

Foreningens datterselskaber har indgået aftale om salg af kapitalandele i følgende selskaber:

- 29. januar 2016 100% european retail MoraSandviken AB (med endelig overdragelsesdag 28. april 2016), hvilket selskab ejer ejendommene i Mora og Sandviken

Væsentlige forhold omkring ovenstående salg er indarbejdet i årsrapporten for 2015.

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke herudover indtruffet yderligere begivenheder frem til offentliggørelsen af denne årsrapport, som burde have været indarbejdet eller oplyst i årsrapporten for 2015.

### Finansielt beredskab

Foreningen har ikke selv selvstændigt et tilstrækkeligt finansielt beredskab, men har med de finansielle kreditorer aftalt, at koncernens løbende forpligtelser honoreres, og at der i nødvendigt omfang vil ske en oprulning af renter til de finansielle kreditorer, således at koncernens løbende drift og likviditet er sikret.

Der henvises i øvrigt til note 2.

### Samfundsansvar - Corporate Social Responsibility (CSR)

Foreningen har ikke vedtaget en samlet politik for samfundsansvar. Foreningen arbejder indenfor og overholder eksisterende love og retningslinjer for bl.a. menneskerettigheder arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupsion.

Bestyrelsen har i henhold til reglerne om måltal og politikker for den kønslige sammensætning af ledelse under hensyn til Foreningens virksomhed og den branche, som Foreningen opererer i, fastsat følgende kvantitative måltal:

- Andelen af kvindelige generalforsamlingsvalgte medlemmer af Foreningens bestyrelse skal udgøre mindst 1/3 inden Foreningens ordinære generalforsamling i 2018.

Det er ultimativt medlemmerne, der på Foreningens generalforsamlinger vælger bestyrelsesmedlemmerne og derved også fastsætter den kønsmæssige sammensætning.

Foreningen skal hvert år i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten (jf. årsregnskabslovens § 99 b) redegøre for status for opfyldelsen af de fastsatte måltal for kvindelige generalforsamlingsvalgte medlemmer af Foreningens bestyrelse.

Der er ikke i regnskabsåret 2015 sket en ændring af repræsentationen af kønnene i bestyrelsen.

### Forventninger til 2016

Alle selskabets ejendomme forventes frasolgt i 2016, og foreningen forventes likvideret gennem en solvent likvidation i løbet af 2016.

### Generalforsamling 2016

Foreningen european retail afholder ordinær generalforsamling fredag den 29. april 2016 kl. 10:00 hos Nielsen Nørager, Frederiksberggade 16, 1459 København K.

### Hovedpunkter 2015

- Koncernen opnåede et bruttoresultat før værdireguleringer på DKK 48,3 mio.
- Fortsat problemer med driften af Gallerierne i Hillerød
- Værdireguleringer af ejendomme på DKK -73,4 mio.
- Årets resultat udgjorde DKK -4,4 mio.
- Foreningskapitalens forrentning på -0,9%
- Ejendommene genererede et vægtet gennemsnitligt afkast på 9,4% beregnet som bruttoresultat før værdireguleringer x 100 i forhold til ejendommenes gennemsnitlige regnskabsmæssige værdi (se definition af nøgletal, side 24)

## Risikofaktorer

Foreningen er under afvikling og resterende ejendomme er sat til salg på foranledning af de finansielle kreditorer. Risici i forbindelse med erhvervelse af nye ejendomme er derfor ikke relevante.

Derimod er risici i forbindelse med finansiering, drift og salg af ejendommene fortsat i fokus indtil ejendommene er solgt.

Fyldestgørende oplysninger om ejendommene er til rådighed for potentielle købere til belysning af tilstand, lejerforhold og markeds-forhold.

## Hoved- og nøgletal

### Koncernen

| DKK MILLIONER                                                                      | 2015     | 2014     | 2013     | 2012     | 2011     |
|------------------------------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>Totalindkomstopgørelse</b>                                                      |          |          |          |          |          |
| Lejeindtægter                                                                      | 62,4     | 80,4     | 86,1     | 89,9     | 93,5     |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi, netto                                       | (73,4)   | (213,1)  | (185,5)  | (32,4)   | (79,3)   |
| Driftsresultat                                                                     | (31,1)   | (154,6)  | (127,0)  | 22,3     | (32,4)   |
| Resultat af finansielle poster                                                     | 22,1     | 139,2    | 47,9     | (174,0)  | (61,3)   |
| Årets resultat                                                                     | (4,4)    | (1,7)    | (87,9)   | (146,9)  | (94,0)   |
| Totalindkomst                                                                      | 0,0      | 0,0      | (89,6)   | (55,4)   | (157,4)  |
| <b>Balance</b>                                                                     |          |          |          |          |          |
| Investeringsejendomme                                                              | 407,5    | 645,1    | 872,3    | 1.235,7  | 1.219,8  |
| Investorerens formue                                                               | 0,0      | 0,0      | 0,0      | 89,6     | 144,9    |
| Foreningskapital                                                                   | 465,3    | 465,3    | 465,3    | 465,3    | 465,3    |
| Balancesum                                                                         | 459,8    | 674,1    | 898,1    | 1.274,5  | 1.263,8  |
| <b>Koncernrelaterede nøgletal</b>                                                  |          |          |          |          |          |
| Afkastningsgrad                                                                    | (1,0)%   | (0,2)%   | (9,8)%   | (11,5)%  | (7,4)%   |
| Administrationsomkostninger i procent                                              | -        | -        | 24,8 %   | 10,8 %   | 8,9 %    |
| Foreningskapitalens forrentning                                                    | (0,9)%   | (0,4)%   | (18,9)%  | (31,6)%  | (20,2)%  |
| Afkast i procent                                                                   | -        | -        | (100,0)% | (38,2)%  | (51,8)%  |
| Investeringsafkast                                                                 | (5,9)%   | (20,4)%  | (12,0)%  | 1,8 %    | (2,6)%   |
| <b>Fondsbørsrelaterede nøgletal</b>                                                |          |          |          |          |          |
| Børskurs 31. december                                                              | 0,0      | 0,0      | 0,4      | 5,0      | 13,0     |
| Indre værdi 31. december                                                           | 0,0      | 0,0      | 0,0      | 19,2     | 31,2     |
| Udbytte                                                                            | 0,00 %   | 0,00 %   | 0,00 %   | 0,00 %   | 0,00 %   |
| <b>Ejendomsrelaterede nøgletal</b>                                                 |          |          |          |          |          |
| Tilpasset resultat før regulering til dagsværdier og skat                          | 69,4     | 210,0    | 119,8    | (104,1)  | 7,3      |
| Lejebærende areal i kvm.                                                           | 61.920,0 | 82.245,0 | 86.676,0 | 91.107,0 | 91.107,0 |
| Gennemsnitlig husleje pr. kvm. (DKK)                                               | 1.007,8  | 978,0    | 993,3    | 986,5    | 1.025,9  |
| Gennemsnitlig regnskabsmæssige værdier pr. kvm. (DKK)                              | 8.499,2  | 9.224,8  | 12.160,3 | 13.476,0 | 13.680,9 |
| Afkast på ejendomsporteføljen                                                      | 9,4%     | 8,9%     | 6,7%     | 6,0%     | 5,7%     |
| Forrentning af gennemsnitlig egenkapital før reguleringer til dagsværdi og skat    | -        | -        | 267,5 %  | (88,8)%  | 3,3 %    |
| Forrentning af gennemsnitlig egenkapital efter reguleringer til dagsværdi før skat | -        | -        | (146,8)% | (119,3)% | (35,6)%  |
| Gennemsnitlig lånerente                                                            | 8,4 %    | 8,0 %    | 8,1 %    | 7,4 %    | 6,4 %    |
| Resultat i DKK pr. foreningsbevis á DKK 100                                        | (0,9)    | (0,4)    | (18,9)   | (31,6)   | (20,2)   |
| Udvandet resultat i DKK pr. foreningsbevis á DKK 100                               | (0,9)    | (0,4)    | (18,9)   | (31,6)   | (20,2)   |
| Gennemsnitlig antal foreningsbeviser (1.000 stk.)                                  | 4.652,5  | 4.652,5  | 4.651,8  | 4.651,8  | 4.660,5  |

## Investor information

Fondskode og kapitalforhold Foreningen european retails foreningsbeviser er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen under symbolet "ERIEUR" og fondskoden DK0010302561.

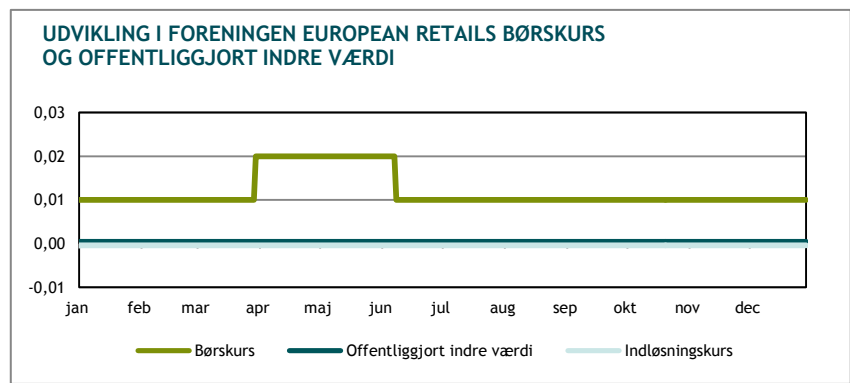
Foreningen european retail består af 4.652.502 stk. foreningsbeviser á nominelt DKK 100, svarende til en foreningskapital på DKK 465.250.200.

Foreningen european retail har kun én klasse af foreningsbeviser, og alle foreningsbeviser har samme rettigheder og er frit omsættelige. Kun investorer, der er noteret med navn i Foreningen european retail, har ifølge vedtægterne ret til at afgive stemme ved generalforsamlingen. Foreningen european retail opfordrer derfor alle investorer til at blive navnenoteret.

Ingen ejer af foreningsbeviser kan i henhold til vedtægterne § 14.5 for sit eget vedkommende eller via fuldmagt afgive stemme for mere end 10% af de samlede antal pålydende foreningsbeviser.

### Beregning af indre værdi

Indre værdi af foreningsbeviserne beregnes på basis af Foreningen european retails aktiver og passiver opgjort i henhold til regnskabspraksis herunder resultatet af den løbende drift. Foreningen european retails indre værdi beregnes månedligt og offentliggøres til Nasdaq OMX Copenhagen senest 8 børsdage efter månedens udgang.



Ved beregningen af indre værdi er Foreningens gæld til kreditinstitutter værdireguleret til nutidsværdi af det beløb som kreditinstitutterne forventes at få tilbagebetalt. Værdireguleringen er foretaget i henhold til Foreningens anvendte regnskabspraksis, som er baseret på IFRS. Værdien af gæld til kreditinstitutter er således indregnet med en værdi, der er 351.366 TDKK mindre end den nominelle restgæld.

Uden denne korrektion i henhold til IFRS ville indre værdi per medlemsbevis ved udgangen af december 2015 have udgjort -75,34 DKK.

Der henvises til note 2 "Grundprincip for regnskabets aflæggelse og til note 17 "Kreditinstitutter" for yderligere informationer.

### Udlodning

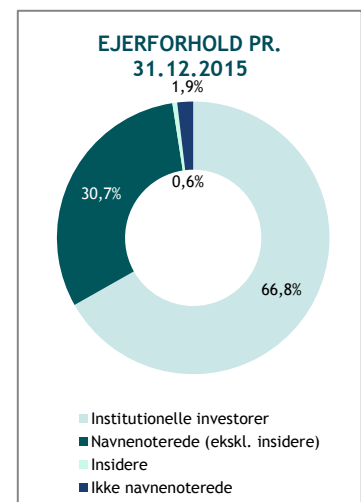
Foreningen european retail er i skattemæssig henseende en udloddende forening, som i henhold til ligningslovens § 16 C minimum udlodder det udlodningspligtige beløb. Alle foreningsbeviser har samme rettigheder med hensyn til udlodning. Da egenkapitalen er mindre end DKK 100 mio. vil der i henhold til vedtægternes §13,2 ikke blive foretaget udlodning.

### Indløsning af foreningsbeviser

Indløsningsretten er ophævet frem til 1. maj 2016.

### Ejerforhold

Pr. 31. december 2015 havde Foreningen european retail 244 -navnenoterede investorer.



### Investorkontakt

Investorer og andre interesserede, der har spørgsmål om Foreningen european retails investorforhold, bedes rette henvendelse til:

PATRIZIA Fund Management A/S  
 Adelgade 15, 2.sal 1304 København K  
 Telefon: 33 18 68 68 e-mail: denmark@patrizia.ag

## Organisation og ledelse

### Bestyrelsen

Foreningen european retail ledes af en bestyrelse på fire medlemmer.

Bestyrelsen er ikke omfattet af nogen former for incitaments-baserede aflønningsprogrammer eller bonusordninger i Foreningen.

Bestyrelseshonoraret siden sidste ordinære generalforsamling forventes samlet at udgøre DKK 0,5 mio. Der er i indeværende regnskabsår udbetalt DKK 0,5 mio i bestyrelseshonorar.

|                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Frantz Palludan</b>                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>Holger Dock</b>                                                                                                                             |
| <b>FORMAND</b><br>Bestyrelsesformand siden 2004<br>Har i regnskabsåret været medlem af den øverste ledelse for koncernens 8 datterselskaber                                                                                                                                     | <b>NÆSTFORMAND</b><br>Bestyrelsesmedlem siden 2004<br>Har i regnskabsåret været medlem af den øverste ledelse for koncernens 8 datterselskaber |
| <b>Født:</b> d. 4. april 1953                                                                                                                                                                                                                                                   | <b>Født:</b> d. 9. november 1944                                                                                                               |
| <b>Stilling:</b> Partner, Nielsen Nørager - Advokatpartnerselskab                                                                                                                                                                                                               | <b>Stilling:</b> Direktør, Indehaver af DockConsulting                                                                                         |
| <b>Tillidshverv:</b> Arista S.A. SICAV-SIF, ASX 14743 A/S, Biludan Gruppen A/S, Berlin High End A/S, Britannia Invest A/S, John Mast A/S, Melitta Nordic A/S, Svenningsens Maskinforretning A/S, LUPA ApS, samt ledelseshverv i koncerndatterselskaber til nævnte virksomheder. |                                                                                                                                                |

|                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Peter Scheuer Jensen</b>                                                                                                     | <b>Henrik Busch</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Bestyrelsesmedlem siden 2004</b><br>Har i regnskabsåret været medlem af den øverste ledelse for koncernens 8 datterselskaber | <b>Bestyrelsesmedlem siden 2007</b><br>Har i regnskabsåret været medlem af den øverste ledelse for koncernens 8 datterselskaber                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Født:</b> d. 4. august 1957                                                                                                  | <b>Født:</b> d. 11. juli 1959                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Stilling:</b> Administrerende direktør i BBHS A/S og TTPG Aps                                                                | <b>Stilling:</b> Direktør/Formand                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Tillidshverv:</b> Formand for bestyrelsen i Udviklingselskabet af 2014 a/s, medlem af bestyrelsen CPH Inventures a/s         | <b>Tidl. stilling:</b> Kommerciel direktør Københavns Lufthavne. CEO i Magasin du Nord, A/S Th. Wessel og Vett, samt i Royal Scandinavia Retail A/S.<br><b>Tillidshverv:</b> Formand for K/S Østerport Hotel, DEA Kubidal A/S, House of Amber, Medlem af bestyrelsen i Hellerup Parkhotel, DDD Retail A/S, Danish-Chinese Business Forum, Primetime Denmark A/S, Dansk Generationsskifte A/S. |

### Administration

Foreningen beskæftiger ingen medarbejdere men har indgået en administrationsaftale med PATRIZIA Fund Management A/S, der varetager Foreningens administration, herunder kommunikation med Nasdaq Copenhagen A/S og Foreningens investorer.

## Ejendomsporteføljen

Ejendomsporteføljen bestod ultimo 2015 af 6 retalejendomme og shoppingcentre. De 6 ejendomme havde en samlet værdi pr. ultimo 2015 på DKK 407 mio.

| HILLERØD                          |                       | SUNDSVALL                                            |                         | SANDVIKEN<br>(Solgt, endelig overdragelse 28. april 2016) |                       |
|-----------------------------------|-----------------------|------------------------------------------------------|-------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------|
| Ejendomstype                      | Shoppingcenter        | Ejendomstype                                         | Shoppingcenter          | Ejendomstype                                              | Shoppingcenter        |
| Antal lejemål                     | 42                    | Antal lejemål                                        | 13                      | Antal lejemål                                             | 14                    |
| Hovedlejer                        | Hennes & -Mauritz     | Hovedlejere                                          | City Gross, Dollarstore | Hovedlejere                                               | Kapp Ahl, Lindex      |
| Lejebærende areal                 | 20.349 m <sup>2</sup> | Lejebærende areal                                    | 15.954 m <sup>2</sup>   | Lejebærende areal                                         | 5.140 m <sup>2</sup>  |
| Byggeår                           | 2006                  | Byggeår                                              | 1970                    | Byggeår                                                   | 1983/1984             |
| P-pladser                         | 220                   | P-pladser                                            | 530                     | P-pladser                                                 | 250                   |
| Seneste renovering                | 2010/2011             | Seneste renovering                                   | 2010/2011               | Seneste renovering                                        | 1999                  |
| UPPSALA<br>(Solgt 7. januar 2016) |                       | MORA<br>(Solgt, endelig overdragelse 28. april 2016) |                         | TURKU<br>(Solgt 2. februar 2016)                          |                       |
| Ejendomstype                      | Retailpark            | Ejendomstype                                         | Shoppingcenter          | Ejendomstype                                              | Strøjeendom           |
| Antal lejemål                     | 4                     | Antal lejemål                                        | 13                      | Antal lejemål                                             | 7                     |
| Hovedlejer                        | Rusta, Intersport     | Hovedlejere                                          | Systembolaget, Lidl     | Hovedlejer                                                | Kesko                 |
| Lejebærende areal                 | 6.002 m <sup>2</sup>  | Lejebærende areal                                    | 3.574 m <sup>2</sup>    | Lejebærende areal                                         | 10.901 m <sup>2</sup> |
| Byggeår                           | 2004                  | Byggeår                                              | 1962                    | Byggeår                                                   | 1974                  |
| P-pladser                         | 300                   | P-pladser                                            | 27                      | P-pladser                                                 | 230                   |
| Seneste renovering                | 2004                  | Seneste renovering                                   | 2004                    | Seneste renovering                                        | 2000                  |



## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. januar - 31. december 2015 for Foreningen european retail.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og moderforeningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af Koncernens og moderforeningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i moderforeningens og Koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og moderforeningens finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som moderforeningen og Koncernen står over for, idet der henvises til oplysningerne i note 2.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

**København, den 31. marts 2016**

Frantz Palludan  
FORMAND

Holger Dock  
NÆSTFORMAND

Henrik Busch

Peter Scheuer Jensen

## Den uafhængige revisors erklæringer

Til investorerne i Foreningen european retail

### Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Foreningen european retail for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel Koncernen som moderforeningen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og moderforeningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af Koncernens og moderforeningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at det har påvirket vores konklusion, gør vi opmærksom på oplysningerne i note 2 (Grundlag for regnskabs aflæggelse), hvori ledelsen redegør for, at ledelsen med de finansielle kreditorer indtil videre har aftalt, at koncernens løbende forpligtelser honoreres, og at der i nødvendigt omfang vil ske oprulning af renter til de finansielle kreditorer, således at koncernens løbende drift og likviditet til betaling af driftskreditorer er sikret. Dette forhold sammen med de i note 2 øvrige nævnte forhold indikerer, at der

er en væsentlig usikkerhed, der kan rejse betydelig tvivl om Foreningens mulighed for at fortsætte driften.

Uden at det har påvirket vores konklusion henviser vi endvidere til oplysningerne i note 2 (Væsentlige regnskabsmæssige skøn), hvori ledelsen redegør for, at den endelige salgspris af koncernens ejendomme kan afvige væsentligt fra den indregnede værdi.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Hellerup, den 31. marts 2016  
PricewaterhouseCoopers  
**Statsautoriseret Revisionspartnerselskab**  
CVR nr: 33 77 12 31

Erik Stener Jørgensen  
statsautoriseret revisor

Maj-Britt Nørskov Nannestad  
statsautoriseret revisor

## Totalindkomstopgørelse

1. januar - 31. december

| DKK 1.000                                                      | FORENINGEN       |                  | KONCERNEN       |                  |
|----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|-----------------|------------------|
|                                                                | 2015             | 2014             | 2015            | 2014             |
| <i>Note</i>                                                    |                  |                  |                 |                  |
| 3 Lejeindtægter                                                | 0                | 0                | 62.406          | 80.435           |
| 4 Ejendomsomkostninger                                         | 0                | 0                | (14.079)        | (12.737)         |
| <b>Bruttoresultat før værdireguleringer</b>                    | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>48.327</b>   | <b>67.698</b>    |
| 3 Regulering af ejendomme til dagsværdi, netto                 | 0                | 0                | (73.444)        | (213.086)        |
| <b>Bruttoresultat</b>                                          | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>(25.117)</b> | <b>(145.388)</b> |
| 5 Administrationsomkostninger                                  | (5.477)          | (3.235)          | (5.999)         | (9.221)          |
| <b>Driftsresultat</b>                                          | <b>(5.477)</b>   | <b>(3.235)</b>   | <b>(31.116)</b> | <b>(154.609)</b> |
| 11 Nedskrivning af kapitalandele                               | (15.597)         | (17.202)         | 0               | 0                |
| 6 Finansielle indtægter                                        | 27.850           | 27.556           | 66.405          | 203.161          |
| 7 Finansielle omkostninger                                     | (6.776)          | (7.119)          | (44.256)        | (63.916)         |
| <b>Resultat før skat</b>                                       | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>(8.967)</b>  | <b>(15.364)</b>  |
| 8 Skat af årets resultat                                       | 0                | 0                | 4.565           | 13.706           |
| <b>Årets resultat</b>                                          | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>(4.402)</b>  | <b>(1.658)</b>   |
| <b>Anden totalindkomst</b>                                     |                  |                  |                 |                  |
| <b>Beløb, der recirkuleres når visse betingelser opfyldes:</b> |                  |                  |                 |                  |
| Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder      | 0                | 0                | 4.402           | 1.658            |
| <b>Anden totalindkomst efter skat</b>                          | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>4.402</b>    | <b>1.658</b>     |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                     | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>0</b>        | <b>0</b>         |
| 9 Resultat pr. foreningsbevis (EPS), DKK                       |                  |                  | (0,9)           | (0,4)            |
| 9 Resultat pr. foreningsbevis udvandet (EPS), DKK              |                  |                  | (0,9)           | (0,4)            |
| <b>Forslag til resultatdisponering:</b>                        |                  |                  |                 |                  |
| Årets resultat                                                 | 0                | 0                |                 |                  |
| Fremført resultat                                              | (465.250)        | (465.250)        |                 |                  |
| <b>Resultat til udlodning</b>                                  | <b>(465.250)</b> | <b>(465.250)</b> |                 |                  |
| Udlodning 0,00% (2014 0,00%)                                   | 0                | 0                |                 |                  |
| <b>Fremført til næste år</b>                                   | <b>(465.250)</b> | <b>(465.250)</b> |                 |                  |

## Balance

### Aktiver

| DKK 1.000                                   | FORENINGEN   |                | KONCERNEN      |                |
|---------------------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
|                                             | 2015         | 2014           | 2015           | 2014           |
| <i>Note</i>                                 |              |                |                |                |
| <b>Aktiver</b>                              |              |                |                |                |
| 10 Investeringsejendomme                    | 0            | 0              | 407.466        | 645.071        |
| 11 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 7.141        | 38.999         | 0              | 0              |
| 12 Koncerninterne pante- og gældsbreve      | 0            | 74.750         | 0              | 0              |
| 14 Udskudt skatteaktiv                      | 0            | 0              | 0              | 0              |
| 15 Tilgodehavende leje                      | 0            | 0              | 1.259          | 2.235          |
| Koncernmellemværender                       | 0            | 1.997          | 0              | 0              |
| Andre tilgodehavender                       | 0            | 2              | 31.192         | 1.433          |
| Periodeafgrænsningsposter                   | 0            | 0              | 439            | 522            |
| 16 Likvide beholdninger                     | 349          | 550            | 19.413         | 24.879         |
| <b>Aktiver i alt</b>                        | <b>7.490</b> | <b>116.298</b> | <b>459.769</b> | <b>674.140</b> |

## Balance

### Passiver

| Note | FORENINGEN                 |                | KONCERNEN      |                |
|------|----------------------------|----------------|----------------|----------------|
|      | 2015                       | 2014           | 2015           | 2014           |
|      | <b>DKK 1.000</b>           |                |                |                |
|      | <b>Investorerne formue</b> |                |                |                |
| 13   | 465.250                    | 465.250        | 465.250        | 465.250        |
|      | 0                          | 0              | 4.115          | (287)          |
|      | 0                          | 0              | 0              | 0              |
|      | (465.250)                  | (465.250)      | (469.365)      | (464.963)      |
|      | <b>0</b>                   | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
|      | <b>Hensættelser</b>        |                |                |                |
| 11   | 0                          | 0              | 0              | 0              |
|      | <b>0</b>                   | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
|      | <b>Gældsforpligtelser</b>  |                |                |                |
| 14   | 0                          | 0              | 0              | 13.331         |
| 17   | 6.100                      | 25.975         | 428.744        | 624.393        |
|      | 0                          | 0              | 3.197          | 1.085          |
|      | 0                          | 88.970         | 0              | 0              |
| 8    | 0                          | 0              | 0              | 0              |
|      | 1.390                      | 1.353          | 18.604         | 20.945         |
|      | 0                          | 0              | 9.224          | 14.386         |
|      | <b>7.490</b>               | <b>116.298</b> | <b>459.769</b> | <b>674.140</b> |
|      | <b>7.490</b>               | <b>116.298</b> | <b>459.769</b> | <b>674.140</b> |

- 18 ØKONOMISKE FORPLIGTELSE SAMT EVENTUALFORPLIGTELSE OG EVENTUALAKTIVER
- 19 NÆRTSTÅENDE PARTER
- 20 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER
- 25 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN
- 26 GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

## Opgørelse af investorernes formue

DKK 1.000

KONCERNEN

## 1. januar - 31. december 2015

|                                                           | Kapital        | Reserve for<br>valutakurs-<br>omregning | Foreslået<br>udbytte | Overført<br>resultat | I alt    |
|-----------------------------------------------------------|----------------|-----------------------------------------|----------------------|----------------------|----------|
| Saldo 1. januar 2015                                      | 465.250        | (287)                                   | 0                    | (464.963)            | 0        |
| Udbetaling af udlodning                                   |                |                                         |                      |                      | 0        |
| Indløsning af foreningsbeviser                            |                |                                         |                      |                      | 0        |
| <b>Transaktioner med investorerne</b>                     | <b>465.250</b> | <b>(287)</b>                            | <b>0</b>             | <b>(464.963)</b>     | <b>0</b> |
| Årets resultat                                            |                |                                         | 0                    | (4.402)              | (4.402)  |
| <b>Anden totalindkomst</b>                                |                |                                         |                      |                      |          |
| Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder |                | 4.402                                   |                      |                      | 4.402    |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                | <b>0</b>       | <b>4.402</b>                            | <b>0</b>             | <b>(4.402)</b>       | <b>0</b> |
| <b>Saldo 31. december 2015</b>                            | <b>465.250</b> | <b>4.115</b>                            | <b>0</b>             | <b>(469.365)</b>     | <b>0</b> |

## 1. januar - 31. december 2014

|                                                           | Kapital        | Reserve for<br>valutakurs-<br>omregning | Foreslået<br>udbytte | Overført<br>resultat | I alt    |
|-----------------------------------------------------------|----------------|-----------------------------------------|----------------------|----------------------|----------|
| Saldo 1. januar 2014                                      | 465.250        | (1.946)                                 | 0                    | (463.304)            | 0        |
| Udbetaling af udlodning                                   |                |                                         |                      |                      | 0        |
| Indløsning af foreningsbeviser                            |                |                                         |                      |                      | 0        |
| <b>Transaktioner med investorerne</b>                     | <b>465.250</b> | <b>(1.946)</b>                          | <b>0</b>             | <b>(463.304)</b>     | <b>0</b> |
| Årets resultat                                            |                |                                         | 0                    | (1.659)              | (1.659)  |
| <b>Anden totalindkomst</b>                                |                |                                         |                      |                      |          |
| Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder |                | 1.659                                   |                      |                      | 1.659    |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                | <b>0</b>       | <b>1.659</b>                            | <b>0</b>             | <b>(1.659)</b>       | <b>0</b> |
| <b>Saldo 31. december 2014</b>                            | <b>465.250</b> | <b>(287)</b>                            | <b>0</b>             | <b>(464.963)</b>     | <b>0</b> |

## Opgørelse af investorernes formue

DKK 1.000

FORENINGEN

### 1. januar - 31. december 2015

|                                       | Kapital        | Foreslået udbytte | Overført resultat | I alt    |
|---------------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|----------|
| Saldo 1. januar 2015                  | 465.250        | 0                 | (465.250)         | 0        |
| Udbetaling af udlodning               |                |                   |                   | 0        |
| Indløsning af foreningsbeviser        |                |                   |                   | 0        |
| Overførsel til overført resultat      |                |                   |                   | 0        |
| <b>Transaktioner med investorerne</b> | <b>465.250</b> | <b>0</b>          | <b>(465.250)</b>  | <b>0</b> |
| Årets resultat                        |                | 0                 | 0                 | 0        |
| Anden totalindkomst                   |                |                   |                   | 0        |
| <b>Totalindkomst i alt</b>            | <b>0</b>       | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>0</b> |
| <b>Saldo 31. december 2015</b>        | <b>465.250</b> | <b>0</b>          | <b>(465.250)</b>  | <b>0</b> |

### 1. januar - 31. december 2014

|                                       | Kapital        | Foreslået udbytte | Overført resultat | I alt    |
|---------------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|----------|
| Saldo 1. januar 2014                  | 465.250        | 0                 | (465.250)         | 0        |
| Udbetaling af udlodning               |                |                   |                   | 0        |
| Indløsning af foreningsbeviser        |                |                   |                   | 0        |
| <b>Transaktioner med investorerne</b> | <b>465.250</b> | <b>0</b>          | <b>(465.250)</b>  | <b>0</b> |
| Årets resultat                        |                | 0                 | 0                 | 0        |
| Anden totalindkomst                   |                |                   |                   | 0        |
| <b>Totalindkomst i alt</b>            | <b>0</b>       | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>0</b> |
| <b>Saldo 31. december 2014</b>        | <b>465.250</b> | <b>0</b>          | <b>(465.250)</b>  | <b>0</b> |

## Pengestrømsopgørelse

1. januar - 31. december

| DKK 1.000                                      |                                                      | FORENINGEN      |                | KONCERNEN        |                |
|------------------------------------------------|------------------------------------------------------|-----------------|----------------|------------------|----------------|
| Note                                           | 2015                                                 | 2014            | 2015           | 2014             |                |
| <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>        |                                                      |                 |                |                  |                |
| 21                                             | Indbetalt fra lejere med videre                      | 0               | 0              | 63.382           | 80.646         |
| 22                                             | Udbetalt til leverandører med videre                 | (3.022)         | (3.353)        | (64.581)         | (18.724)       |
|                                                | <b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> | <b>(3.022)</b>  | <b>(3.353)</b> | <b>(1.199)</b>   | <b>61.923</b>  |
| 23                                             | Renteindbetalinger med videre                        | 9.568           | 12.312         | 20               | 53             |
| 24                                             | Renteudbetalinger med videre                         | (6.776)         | (7.119)        | (25.753)         | (58.193)       |
|                                                | <b>Pengestrømme fra ordinær drift før skat</b>       | <b>(230)</b>    | <b>1.840</b>   | <b>(26.932)</b>  | <b>3.783</b>   |
|                                                | Betalt selskabsskat                                  | 0               | 0              | 0                | (5.508)        |
|                                                | <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>              | <b>(230)</b>    | <b>1.840</b>   | <b>(26.932)</b>  | <b>(1.725)</b> |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>  |                                                      |                 |                |                  |                |
|                                                | Betalinger for salg af materielle aktiver            | 0               | 0              | 178.872          | (262)          |
|                                                | Betalinger for salg af finansielle anlægsaktiver     | 32.127          | 0              | 0                | 0              |
|                                                | Forskydning af koncerntilgodehavender                | 76.747          | 143            | 0                | 0              |
|                                                | Forskydning af koncerngæld                           | (88.970)        | (5.980)        | 0                | 0              |
|                                                | <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>        | <b>19.904</b>   | <b>(5.837)</b> | <b>178.872</b>   | <b>(262)</b>   |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b> |                                                      |                 |                |                  |                |
|                                                | Forskydning på gæld til kreditinstitutter            | (19.875)        | 4.524          | (157.406)        | 9.236          |
|                                                | Udlodning                                            | 0               | 0              | 0                | 0              |
|                                                | <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>       | <b>(19.875)</b> | <b>4.524</b>   | <b>(157.406)</b> | <b>9.236</b>   |
|                                                | <b>Netto ændring i likviditet</b>                    | <b>(201)</b>    | <b>527</b>     | <b>(5.466)</b>   | <b>7.249</b>   |
|                                                | Likvide beholdninger ved årets begyndelse            | 550             | 23             | 24.879           | 17.630         |
|                                                | <b>Likvide beholdninger ved årets udgang</b>         | <b>349</b>      | <b>550</b>     | <b>19.413</b>    | <b>24.879</b>  |

## Noter

### 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Foreningen european retail aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt i EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Årsrapporten præsenteres i danske kroner (DKK).

Som følge af selskabets aktuelle situation jf. note 2 er det valgt at vise aktiverne i likviditetsorden.

#### Ændring i anvendt regnskabspraksis

Foreningen har implementeret de standarder og fortolkninger, som træder i kraft for 2015. Ændringer af relevans for foreningen omfatter IFRS 10 vedrørende konsolidering, ændring af IAS 32 vedrørende modregning af finansielle aktiver og forpligtelser og IFRIC 21 vedrørende offentlige afgifter. Implementering af disse ændringer har ikke givet anledning til ændringer af anvendt regnskabspraksis.

#### Standarder og fortolkningsbidrag, der er udstedt men endnu ikke trådt i kraft

Følgende ændringer til eksisterende og nye standarder samt fortolkningsbidrag af relevans for foreningen er udsendt og godkendt af EU

- Annual improvement cycle 2012-2014. Omfatter mindre ændringer til en række standarder.

Implementering af disse ændringer forventes ikke at få væsentlig beløbsmæssig effekt på opgørelsen af koncernens resultat, aktiver og forpligtelser samt egenkapital.

#### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen på det tidspunkt, hvor fordele og risici overgår til virksomheden. Overgang af fordele og risici for investeringsejendomme finder sædvanligvis sted på overtagelsesdagen.

Forpligtelser indregnes i balancen, når Koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Regnskabet aflægges med udgangspunkt i det historiske kostpris-princip. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I totalindkomstopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Øvrige værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i totalindkomstopgørelsen som finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

#### Koncernregnskab

Koncernregnskabet omfatter Foreningen european retail og de virksomheder, som kontrolleres af Foreningen european retail. Kontrol opnås ved, at Foreningen european retail enten direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller rent faktisk udøver bestemmende indflydelse.

#### Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Foreningen european retail og dets dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udlodninger samt fortjeneste og tab ved dispositioner mellem de konsoliderede virksomheder.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med Koncernens regnskabspraksis. I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%.

### Koncerninterne transaktioner

Koncerninterne ydelser, der leveres som led i den normale drift, afregnes på markedsvilkår. Handel med aktiver sker til markedspriser. Hvor det ikke er muligt at fastsætte en pålidelig markedspris, afregnes ydelserne til kostpris.

### Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i Koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i totalindkomstopgørelsen som finansielle poster. Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser. Anlægsaktiver, som måles til dagsværdi, omregnes til balancedagens kurser.

Ved omregning til præsentationsvaluta for dattervirksomheder med anden funktionel valuta end DKK, omregnes totalindkomstopgørelserne til DKK til gennemsnitlige valutakurser for månederne, i det omfang disse ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til DKK til balancedagens valutakurser. Kursforskelle opstået ved denne omregning indregnes i totalindkomsten.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelser for sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes i totalindkomstopgørelsen under anden totalindkomst. Når de sikrede transaktioner realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra investorernes formue og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

### Totalindkomstopgørelse for foreningen

#### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration samt tab på debitorer.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af kapitalandele Fortjeneste eller tab ved afhændelse af datterselskaber opgøres som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet, inklusive omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste og tab indregnes i totalindkomstopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

#### Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og omkostninger, resultat af rentesikring, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta mv. samt værdiregulering af gæld

Aktieudlodninger fra datterselskaber indregnes i totalindkomstopgørelsen på det tidspunkt, udlodningen er vedtaget på det udlodningsgivende selskabs generalforsamling.

## Skat

Foreningen european retail beskattes som udloddende investeringsforening jf. ligningslovens § 16 C og er derfor ikke selvstændig skattepligtig, idet Foreningens skattepligtige resultat udloddes og beskattes hos ejerne af foreningsbeviserne.

## Resultat til udlodning

Det udlodningspligtige resultat (minimumsudlodningen) opgøres i overensstemmelse med bestemmelser i vedtægterne og skattelovgivningen. Udlodningen omfatter renter, valutakursgevinster og -tab samt udlodninger, samt visse avancer i andre driftsindtægter. I udlodningsbeløbet fragår administrationsomkostninger.

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes en udlodningsregulering således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger.

Udlodningsprocent fastsættes i forhold til foreningsbevisernes pålydende værdi. Overskydende beløb overføres til udlodning næste år.

## Totalindkomstopgørelse for koncernen

### Lejeindtægter

Lejeindtægter fra lejere indregnes i totalindkomstopgørelsen for den periode, indtægten vedrører. Lejers betaling af forbrugsomkostninger modregnes ejendomsomkostninger.

### Ejendomsomkostninger

Ejendomsomkostninger omfatter de til ejendommenes drift direkte henførbare omkostninger, herunder reparation og vedligeholdelse, el, varme, ejendomsskatter, forsikring, vicevært mv. i det omfang disse omkostninger ikke er betalt af lejerne.

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration. Gevinst og tab ved salg og værdireguleringer af investeringsejendomme. Årets værdireguleringer samt nettogevinst eller tab ved salg indregnes som særskilt post i totalindkomstopgørelsen som en del af den ordinære drift.

### Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og rentekomkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta mv. samt værdiregulering af gæld.

## Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i totalindkomstopgørelsen.

Aktuelle skatteforpligtelser, henholdsvis tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

## Balancen for foreningen og koncernen

### Investeringsejendomme

Ejendomme, som er erhvervet med henblik på at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved salg, betegnes som investeringsejendomme.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris med tillæg af omkostninger forbundet med erhvervelsen. Ejendommene måles efterfølgende til dagsværdi.

Dagsværdien af den danske ejendom er for 2014 opgjort efter en afkastbaseret model på grundlag af ejendommens driftsafkast og et markedsbaseret afkastkrav. Dagsværdien af de udenlandske ejendomme for 2014 er opgjort efter en afkast baseret model på grundlag af ejendommens driftsafkast og et markedsbaseret afkastkrav. Ved de afkastbaserede værdiansættelser tages hensyn til eventuelle udskudte vedligeholdelsesarbejder, reguleringer til markedsleje samt tomgangsleje. Dagsværdien suppleres ligeledes periodisk med eksterne vurderingsrapporter udarbejdet af anerkendte mæglere. For 2014 er vurderingen af én af de finske ejendomme dog foretaget med udgangspunkt i en værdi pr. kvadratmeter. Ændringen er en konsekvens af at hovedlejer har opsagt lejemålet.

Dagsværdien af den danske ejendom er for 2015 opgjort efter en afkastbaseret model på grundlag af ejendommens driftsafkast og et markedsbaseret afkastkrav. Vurderingen er udført af en anerkendt valuar.

Dagsværdi af de svenske ejendomme er for 2015 opgjort efter faktiske salgspriser på ejendomme, hvor der på regnskabsafslæggelsestidspunktet er indgået bindende aftale om salg og forventet salgspris på en ejendom, hvor der forventes indgået en bindende salgsaftale umiddelbart efter regnskabsafslæggelsestidspunktet.

Den finske ejendom er solgt den 25. januar 2016 ved en selskabshandel for 1 kr. Køber er den finansielle kreditor, som har finansieret selskabets ejendomsbesiddelse. Ved handlen er der ikke aftalt nogen ejendomsværdi mellem parterne, ligesom en sådan ikke på anden vis kan udledes af transaktionen. Den indregnede dagsværdi er ledelsens bedste skøn over værdien.

Såfremt investering i ejendomme gennemføres som køb af et ejendomsselskab, foretages på købstidspunktet en konkret vurdering af, om IFRS 3 "Business Combination" eller IAS 40 "Asset Purchase" skal anvendes.

Alle Koncernens ejendomme er behandlet som "Asset Purchase" under IAS 40.

### Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Såfremt Foreningen har en retlig eller faktisk forpligtigelse til at dække dattervirksomhedernes underbalance indregnes denne under forpligtelser.

Nedskrivningstest foretages når den bogførte værdi overstiger datterselskabets værdi af aktiver og forpligtelser.

### Koncerninterne pante- og gældsbreve samt tilgodehavender

Tilgodehavenderne måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivning foretages på individuelt niveau.

### Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender indregnet under aktiver omfatter indestående på klientkonti ved salg af ejendomme samt andre tilgodehavender. Andre tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis

svarer til nominel værdi.

### Investorernes formue

En eventuel udlodning indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Den foreslåede udlodning for regnskabsåret vises som en særskilt post under investorernes formue.

### Finansieringsgæld, investeringsejendomme

Gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme måles til amortiseret kostpris. Der er i 2013 indgået aftale med de finansielle kreditorer om, at de eftergiver den del af deres respektive tilgodehavender som der ikke er dækning for efter realisation af de respektive ejendomme. Som følge heraf er gælden reguleret til nutidsværdien af det beløb, som de respektive kreditorer i henhold til den indgåede aftale kan forventes at blive berettiget til at få tilbagebetalt ved realisation af de respektive ejendomme. Årets regulering af gælden er indregnet i finansielle poster.

### Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser omfatter bankgæld, leverandørgæld og anden gæld til offentlige myndigheder mv. Andre finansielle forpligtelser indregnes til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominelværdi.

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for Foreningen og Koncernen præsenteres efter den direkte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt Koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultater reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver samt Foreningens mellemværender med koncernselskaber.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af foreningskapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udlodning.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko.

### Segmentoplysninger

Driftssegmenter rapporteres i overensstemmelse med den interne rapportering til ledelsen, som på baggrund af en vurdering af de enkelte segmenter træffer beslutning om ressourceallokering, strategi mv. På baggrund heraf rapporteres driftssegmenterne på lande.

### Nøgletal

Resultat pr. foreningsbevis (EPS) og udvandet resultat pr. foreningsbevis (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

**AFKASTNINGSGRAD:**

$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Aktiver i alt, ultimo}}$

**ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER I PROCENT:**

$\frac{\text{Administrationsomkostninger} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investor formue}}$

**FORENINGSKAPITALENS FORRENTNING:**

$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig foreningskapital}}$

**INDRE VÆRDI**

$\frac{\text{Investorerens formue}}{\text{Antal foreningsbeviser, ultimo}}$

**INVESTERINGS AFKAST:**

$\frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig værdi af investeringsejendomme}}$

**AFKAST PÅ EJENDOMSPORTEFØLJEN:**

$\frac{(\text{Lejeindtægt} - \text{ejendomsrelaterede omkostninger}) \times 100}{\text{Gennemsnitlig værdi af ejendomsporteføljen}}$

**LÅNERENTE:**

$\frac{\text{Nettofinansieringsomkostninger} \times 100}{\text{Gennemsnitlig nettorentebærende gæld}}$

**AFKAST I %:**

$\left( \frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$

**FORRENTNING AF GENNEMSNITLIG FORMUE**

**FØR REGULERINGER TIL DAGSVÆRDI OG SKAT:**  
 $\frac{\text{EBVAT} \times 100}{\text{Gennemsnitlig formue}}$

**FORRENTNING AF GENNEMSNITLIG FORMUE EFTER**

**REGULERINGER TIL DAGSVÆRDI FØR SKAT:**  
 $\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig formue}}$

## 2 GRUNDPRINCIP FOR REGNSKABETS AFLÆGGELSE

### Grundlag for regnskabets aflægelse

Ca. 61% af koncernens lån er nu ydet af LMN Finance Ltd. (tidligere FIH Erhvervsbank A/S og senere af FS Property Finance A/S).

På grund af den usikre finansieringssituation, det høje renteniveau og finanskreditorenes ønske om at afvikle engagementerne, er det tidligere besluttet at sætte samtlige ejendomme til salg og Foreningen har sammen med Foreningens administrator igangsat en salgsproces med bistand fra anerkendte mæglere.

De senere års regnskaber er aflagt under forudsætning af, at der er indgået en aftale med de finansielle kreditorer, som tilsikrer likviditet til den løbende drift og afhændelse af ejendommene og herefter afvikling af Foreningen, idet ikke dækket restgæld inklusiv oprullede renter til de finansielle kreditorer på det tidspunkt vil blive eftergivet. Derfor er tidligere års regnskaber aflagt under forudsætning af going concern. Den eksisterende aftal udløber i maj måned 2016, men det har - og er stadig - ledelsens forventning at alle ejendomme vil være afhændet inden denne dato. Såfremt det mod forventning ikke lykkes at afhænde alle ejendomme inden denne dato, forventer ledelsen, at det vil være muligt at forlænge den eksisterende aftale. Såfremt dette mod forventning ikke kan ske, vil forudsætningen for going concern på det tidspunkt ikke længere være til stede, og gælden til de finansielle kreditorer vil på dette tidspunkt og under denne nye forudsætning blive indregnet til fuld værdi (amortiseret kostpris) i balancen.

Ledelsen vil følge salgsprocessen meget nøje samt vurdere resultatet af de løbende drøftelser med de finansielle kreditorer. Ledelsen er således meget opmærksom på, at en fortsat finansiell aftale med henblik på at sikre den løbende drift og likviditet til betaling af driftskreditorer er afgørende for forudsætningerne for at aflægge årsrapporten med fortsat drift for øje. Der er således væsentlig usikkerhed, der kan rejse betydelig tvivl om Foreningens mulighed for at fortsætte driften

Den igangværende salgsproces vedrørende koncernens ejendomme har givet anledning til en nedskrivning på ejendommene.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

For Foreningen og Koncernen vil særligt målingen af ejendomme kunne påvirkes af væsentlige ændringer i skøn og forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne af værdierne. Ejendommene er som nævnt ovenfor sat til salg og der er som følge heraf en væsentlig risiko for at den endelige salgspris kan afvige væsentligt fra den indregnede værdi.

### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Ejendommene er pr. 31. december 2015 indregnet til en dagsværdi på DKK 407 mio. Heraf er DKK 258 mio. indregnet til værdier i indgåede og forventede salgsaftaler og DKK 149 mio. er indregnet på baggrund af valuarvurdering udført af eksterne valuarer. Ved den eksterne valuars dagsværdiberegning er den vigtigste faktor afkastkravet. En stigning i afkastkravet fører til et fald i dagsværdien.

Efterspørgslen efter denne type investeringsejendomme er faldende og dermed øges det markedsbetingede afkastkrav. Dette forhold kombineret med den igangsatte salgsproces kan sætte værdierne under yderligere pres. Nedenstående tabel viser fordelingen af de af de eksterne uvildige valuarer anvendte afkastprocenter på hele porteføljen samt en vægtet gennemsnitlig pris pr. m<sup>2</sup>.

### Regulering af finansieringsgæld

Der er indgået en aftale med de finansielle kreditorer, og som følge heraf er gælden reguleret til nutidsværdien af det beløb, som de respektive kreditorer i henhold til den indgåede aftale kan forventes at blive berettiget til at få tilbagebetalt ved realisation af de respektive ejendomme.

DKK 1.000

KONCERNEN

Note

| 2 | GRUNDPRINCIP FOR REGNSKABETS AFLÆGGELSE                  | Andel af<br>portefølje i m <sup>2</sup> | Vægtet<br>gennemsnitlig<br>pris pr. m <sup>2</sup> |
|---|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------------------------|
|   | <b>Vægtning er beregnet ud fra ejendomsværdien</b>       |                                         |                                                    |
|   | Valuarvurdering, afkastprocent 6,50%                     | 22,78%                                  | 12.101                                             |
|   | Baseret på faktiske og forventede salgspriser            | 56,97%                                  | 9.245                                              |
|   | Estimeret dagsværdi baseret på tidligere valuarvurdering | 20,25%                                  | 8.079                                              |
|   |                                                          | <b>100,00%</b>                          | <b>8.499</b>                                       |

| 3 | SEGMENTOPLYSNINGER OG LEJEINDTÆGTER          | Danmark  | Finland   | Sverige  | I alt     |
|---|----------------------------------------------|----------|-----------|----------|-----------|
|   | <b>Segmentoplysninger</b>                    |          |           |          |           |
|   | <b>2015</b>                                  |          |           |          |           |
|   | Lejeindtægter                                | 9.763    | 30.420    | 22.223   | 62.406    |
|   | Regulering af ejendomme til dagsværdi, netto | (10.228) | (37.137)  | (26.079) | (73.444)  |
|   | Regulering af gæld, investeringsejendomme    | 93.027   | (30.335)  | 0        | 62.692    |
|   | Årets resultat                               | 73.253   | (55.909)  | (21.746) | (4.402)   |
|   | Anlægsaktiver                                | 148.996  | 84.608    | 173.862  | 407.466   |
|   | Gældsforpligtelser                           | 172.112  | 123.572   | 164.085  | 459.769   |
|   | Anlægsinvesteringer                          | 115      | 0         | 0        | 115       |
|   | <b>2014</b>                                  |          |           |          |           |
|   | Lejeindtægter                                | 12.517   | 44.822    | 23.096   | 80.435    |
|   | Regulering af ejendomme til dagsværdi, netto | (14.572) | (159.363) | (39.151) | (213.086) |
|   | Regulering af gæld, investeringsejendomme    | 101.531  | 100.082   | 0        | 201.613   |
|   | Årets resultat                               | 75.723   | (34.049)  | (43.332) | (1.658)   |
|   | Anlægsaktiver                                | 159.109  | 296.621   | 189.341  | 645.071   |
|   | Kort- og langfristede gældsforpligtelser     | 260.186  | 256.898   | 157.056  | 674.140   |
|   | Anlægsinvesteringer                          | 163      | 0         | 99       | 262       |

## 4 EJENDOMSOMKOSTNINGER

Ejendomsomkostninger vedrører ejendomme som alle har genereret lejeindtægter i regnskabsåret.

| DKK 1.000                                              | FORENINGEN    |               | KONCERNEN     |                |
|--------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
|                                                        | 2015          | 2014          | 2015          | 2014           |
| <i>Note</i>                                            |               |               |               |                |
| <b>5 ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER</b>                   |               |               |               |                |
| Vederlag til bestyrelse                                | 520           | 520           | 520           | 520            |
| Vederlag til porteføljemanagement                      | 2             | 0             | 2.182         | 3.163          |
| Advokat, revision mv.                                  | 4.865         | 2.222         | 3.822         | 4.705          |
| Hensat til tab på debitorer                            | 0             | 0             | (992)         | (162)          |
| Øvrige administrationsomkostninger                     | 90            | 493           | 467           | 995            |
| <b>I alt</b>                                           | <b>5.477</b>  | <b>3.235</b>  | <b>5.999</b>  | <b>9.221</b>   |
| <b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>     |               |               |               |                |
| <b>PricewaterhouseCoopers</b>                          |               |               |               |                |
| Lovpligtig revision af koncern- og årsregnskabet       | 200           | 244           | 400           | 382            |
| Honorar for skatterådgivning                           | 20            | 16            | 40            | 104            |
| Honorar for andre ydelser                              | 236           | 164           | 297           | 323            |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed                  | 0             | 0             | 72            | 0              |
| <b>I alt</b>                                           | <b>456</b>    | <b>424</b>    | <b>809</b>    | <b>809</b>     |
| <b>Øvrige revisorer</b>                                |               |               |               |                |
| Lovpligtig revision af koncern- og årsregnskabet       | 0             | 0             | 241           | 222            |
| Honorar for skatterådgivning                           | 0             | 0             | 0             | 0              |
| Honorar for andre ydelser                              | 0             | 0             | 75            | 0              |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed                  | 0             | 0             | 0             | 0              |
| <b>I alt</b>                                           | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>316</b>    | <b>222</b>     |
| <b>6 FINANSIELLE INDTÆGTER</b>                         |               |               |               |                |
| Renter af bankbeholdninger                             | 0             | 0             | 21            | 53             |
| Renter af tilgodehavender i datterselskaber            | 9.568         | 12.161        | 0             | 0              |
| Regulering af finansieringsgæld, investeringsejendomme | 18.282        | 15.244        | 62.692        | 201.613        |
| Valutakursgevinst                                      | 0             | 151           | 3.692         | 0              |
| Andre finansielle indtægter                            | 0             | 0             | 0             | 1.495          |
| <b>I alt</b>                                           | <b>27.850</b> | <b>27.556</b> | <b>66.405</b> | <b>203.161</b> |
| <b>7 FINANSIELLE OMKOSTNINGER</b>                      |               |               |               |                |
| Renter af bank- og prioritetsgæld                      | 4.679         | 4.618         | 44.082        | 58.190         |
| Renter af gæld til datterselskaber                     | 1.911         | 2.498         | 0             | 0              |
| Valutakurstab                                          | 183           | 0             | 0             | 5.724          |
| Øvrige finansieringsomkostninger                       | 3             | 3             | 174           | 2              |
| <b>I alt</b>                                           | <b>6.776</b>  | <b>7.119</b>  | <b>44.256</b> | <b>63.916</b>  |

| DKK 1.000                                            | FORENINGEN |          | KONCERNEN      |                 |
|------------------------------------------------------|------------|----------|----------------|-----------------|
|                                                      | 2015       | 2014     | 2015           | 2014            |
| <b>Note</b>                                          |            |          |                |                 |
| <b>8 SKAT</b>                                        |            |          |                |                 |
| Skat af årets resultat                               | 0          | 0        | (4.565)        | (13.706)        |
| Skat af bevægelser på investorernes formue           | 0          | 0        | 0              | 0               |
| <b>I alt</b>                                         | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>(4.565)</b> | <b>(13.706)</b> |
| <b>Skat af årets resultat fremkommer således:</b>    |            |          |                |                 |
| Aktuel skat                                          | 0          | 0        | 0              | 0               |
| Udskudt skat                                         | 0          | 0        | (26.070)       | (47.540)        |
| Ændring til vurdering af udskudte skatteaktiver      | 0          | 0        | 21.505         | 33.834          |
| <b>I alt</b>                                         | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>(4.565)</b> | <b>(13.706)</b> |
| <b>Skyldig selskabsskat</b>                          |            |          |                |                 |
| Saldo 1. januar                                      | 0          | 0        | 0              | 0               |
| Afregnet i året                                      | 0          | 0        | 0              | (5.508)         |
| Skyldig skat vedrørende tidligere år                 | 0          | 0        | 0              | 5.508           |
| Skat af årets resultat                               | 0          | 0        | 0              | 0               |
| <b>I alt</b>                                         | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>0</b>       | <b>0</b>        |
| <b>Skat af årets resultat kan forklares således:</b> |            |          |                |                 |
| Beregnet 23,5% skat af resultat før skat             | 0          | 0        | (2.107)        | (3.764)         |
| Forskel i skatteprocent i udenlandske virksomheder   | 0          | 0        | 0              | 4.261           |
| <b>Skatteeffekt af:</b>                              |            |          |                |                 |
| Ikke skattepligtigt resultat Foreningen              | 0          | 0        | 0              | 0               |
| Nedskrivning af lån og tilgodehavender               | 0          | 0        | (3.431)        | (5.694)         |
| Ændring i skattemæssige værdier af ejendomme         | 0          | 0        | (19.441)       | (41.819)        |
| Ændring til vurdering af udskudte skatteaktiver      | 0          | 0        | 21.505         | 33.834          |
| Øvrige                                               | 0          | 0        | (1.091)        | (524)           |
| <b>I alt</b>                                         | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>(4.565)</b> | <b>(13.706)</b> |
| Effektiv skatteprocent                               | 0,0%       | 0,0%     | 50,9%          | 89,2%           |

Foreningen european retail beskattes som udloddende investeringsforening, hvilket betyder, at der ikke påhviler Foreningen european retail nogen skatteforpligtelse.

|                                                              |  |  |                  |                  |
|--------------------------------------------------------------|--|--|------------------|------------------|
| <b>9 RESULTAT PR. FORENINGSBEVIS</b>                         |  |  |                  |                  |
| Årets resultat                                               |  |  | (4.402)          | (1.659)          |
| Gennemsnitlig antal foreningsbeviser                         |  |  | 4.652.502        | 4.652.502        |
| Udvandings-effekt af foreningsbeviser der er anmodet indløst |  |  | 0                | 0                |
| <b>Gennemsnitlig antal foreningsbeviser udvandet</b>         |  |  | <b>4.652.502</b> | <b>4.652.502</b> |
| Resultat pr. foreningsbevis (EPS), DKK                       |  |  | (0,9)            | (0,4)            |
| Resultat pr. foreningsbevis udvandet (EPS), DKK              |  |  | (0,9)            | (0,4)            |

| DKK 1.000                                                | FORENINGEN |          | KONCERNEN        |                  |
|----------------------------------------------------------|------------|----------|------------------|------------------|
|                                                          | 2015       | 2014     | 2015             | 2014             |
| <i>Note</i>                                              |            |          |                  |                  |
| <b>10 INVESTERINGSEJENDOMME</b>                          |            |          |                  |                  |
| <b>Anskaffelsværdi</b>                                   |            |          |                  |                  |
| Samlet anskaffelsværdi 1. januar                         | 0          | 0        | 1.157.378        | 1.175.612        |
| Valutakursregulering                                     | 0          | 0        | 11.212           | (18.496)         |
| Årets tilgang                                            | 0          | 0        | 115              | 262              |
| Årets afgang                                             |            |          | (240.531)        | 0                |
| <b>Samlet anskaffelsværdi 31. december</b>               | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>928.174</b>   | <b>1.157.378</b> |
| <b>Reguleringer</b>                                      |            |          |                  |                  |
| Samlede reguleringer 1. januar                           | 0          | 0        | (512.307)        | (303.299)        |
| Valutakursregulering                                     | 0          | 0        | (3.069)          | 2.151            |
| Årets reguleringer som følge af regulering til dagsværdi | 0          | 0        | (29.812)         | (211.160)        |
| Årets afgang                                             |            |          | 24.480           | 0                |
| <b>Samlede reguleringer 31. december</b>                 | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>(520.708)</b> | <b>(512.307)</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>                | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>407.466</b>   | <b>645.071</b>   |

|                                                                            | Årets dagsværdi-<br>regulering på<br>ejendomme i behold | Observerbare<br>data (niveau 2) | Ikke<br>observerbare<br>data (niveau 3) |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------|
| <b>Forudsætninger for opgørelse af dagsværdien er baseret på følgende:</b> |                                                         |                                 |                                         |
| Ejendomme Danmark                                                          | (10.228)                                                | 0                               | 148.996                                 |
| Ejendomme Finland                                                          | (37.138)                                                | 0                               | 88.417                                  |
| Ejendomme Sverige                                                          | (26.078)                                                | 170.053                         | 0                                       |
| <b>I alt</b>                                                               | <b>(73.444)</b>                                         | <b>170.053</b>                  | <b>237.413</b>                          |

Ejendomme hvor der er indgået salgsaftale i 2016 og der derved er en observerbar handelsværdi er overgået til niveau 2.

|                                                          | Niveau 2         | Niveau 3         |
|----------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Investeringsejendomme</b>                             |                  |                  |
| <b>Anskaffelsværdi</b>                                   |                  |                  |
| Samlet anskaffelsværdi 1. januar                         | 270.410          | 886.968          |
| Valutakursregulering                                     | 10.120           | 1.092            |
| Årets tilgang                                            | 0                | 115              |
| Årets afgang                                             | 0                | (240.531)        |
| <b>Samlet anskaffelsværdi 31. december</b>               | <b>280.530</b>   | <b>647.644</b>   |
| <b>Reguleringer</b>                                      |                  |                  |
| Samlede reguleringer 1. januar                           | (81.069)         | (431.238)        |
| Valutakursregulering                                     | (2.711)          | (358)            |
| Årets reguleringer som følge af regulering til dagsværdi | (26.697)         | (3.115)          |
| Årets afgang                                             | 0                | 24.480           |
| <b>Samlede reguleringer 31. december</b>                 | <b>(110.477)</b> | <b>(410.231)</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>                | <b>170.053</b>   | <b>237.413</b>   |

| DKK 1.000 |                                                                            |                      |                  |                       | FORENINGEN           |                  |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------|----------------------|------------------|-----------------------|----------------------|------------------|
| Note      |                                                                            |                      |                  |                       | 2015                 | 2014             |
| 11        | <b>KAPITALANDELE I TILKNYTTETDE VIRKSOMHEDER</b>                           |                      |                  |                       |                      |                  |
|           | <b>Anskaffelsværdi</b>                                                     |                      |                  |                       |                      |                  |
|           | Samlet anskaffelsværdi 1. januar                                           |                      |                  |                       | 159.069              | 159.069          |
|           | Tilgang i året                                                             |                      |                  |                       | 32.127               | 0                |
|           | <b>Anskaffelsværdi 31. december</b>                                        |                      |                  |                       | <b>191.196</b>       | <b>159.069</b>   |
|           | Samlet nedskrivning 1. januar                                              |                      |                  |                       | (120.070)            | (159.069)        |
|           | Årets nedskrivning                                                         |                      |                  |                       | (15.597)             | (17.202)         |
|           | Overført til nedskrivning af koncernmellemværender                         |                      |                  |                       | (48.388)             | 88.503           |
|           | Overført til hensættelser Kapitalandele i tilknyttede virksomheder         |                      |                  |                       | 0                    | (32.302)         |
|           | <b>Samlet nedskrivning 31. december</b>                                    |                      |                  |                       | <b>(184.055)</b>     | <b>(120.070)</b> |
|           | <b>Samlet værdi 31. december</b>                                           |                      |                  |                       | <b>7.141</b>         | <b>38.999</b>    |
|           | <b>Navn</b>                                                                | <b>Hjemsted</b>      | <b>Ejerandel</b> |                       |                      |                  |
|           | european retail holding A/S                                                | København, Danmark   | 100%             |                       |                      |                  |
|           | For oversigt over koncernselskaber og koncerndiagram henvises til side 39. |                      |                  |                       |                      |                  |
| 12        | <b>KONCERNINTERNE PANTE- OG GÆLDSBREVE</b>                                 |                      |                  |                       |                      |                  |
|           | Samlet anskaffelsværdi 1. januar                                           |                      |                  |                       | 155.500              | 155.500          |
|           | Årets afgang                                                               |                      |                  |                       | (78.000)             | 0                |
|           | <b>Samlet anskaffelsværdi 31. december</b>                                 |                      |                  |                       | <b>77.500</b>        | <b>155.500</b>   |
|           | Samlet nedskrivning 1. januar                                              |                      |                  |                       | (80.750)             | 0                |
|           | Hensat til tab på koncerninterne pante- og gældsbreve                      |                      |                  |                       | 3.250                | (80.750)         |
|           | <b>Samlet nedskrivning 31. december</b>                                    |                      |                  |                       | <b>(77.500)</b>      | <b>(80.750)</b>  |
|           | <b>Koncerninterne pante- og gældsbreve pr. 31. december</b>                |                      |                  |                       | <b>0</b>             | <b>74.750</b>    |
|           | <b>Valuta</b>                                                              | <b>Nominel Værdi</b> | <b>Udløb</b>     | <b>Fast/ Variabel</b> | <b>Nominel rente</b> |                  |
|           | DKK                                                                        | 77.500               | Fortløbende      | Fast                  | 6,75%                |                  |
|           | <b>Koncerninterne pante- og gældsbreve i alt</b>                           |                      |                  |                       | <b>77.500</b>        | <b>155.500</b>   |
|           | Vægtet gennemsnitlig nominel rente                                         |                      |                  |                       | 6,75%                | 6,75%            |

Koncerninterne pante- og gældsbreve er i tilfælde af datterselskabets konkurs efterstillet alle andre kreditorer.

De koncerninterne pante- og gældsbreve er fortløbende med en opsigelsesvarsel på 30 dage.

Dagsværdi svarer i al væsentlighed til bogført værdi. Målingen er baseret på ikke observerbare data (niveau 3)

| STK.                                                                                                                                                                                                                        | FORENINGEN       |                  | KONCERNEN |          |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|-----------|----------|
| Note                                                                                                                                                                                                                        | 2015             | 2014             | 2015      | 2014     |
| <b>13 FORENINGSKAPITAL</b>                                                                                                                                                                                                  |                  |                  |           |          |
| Der er ikke knyttet særlige rettigheder til foreningsbeviserne.                                                                                                                                                             |                  |                  |           |          |
| Foreningsbeviserne kan ifølge vedtægterne forlanges indløst. Foreningen er forpligtet til at opretholde en formue på mindst DKK 100 mio.                                                                                    |                  |                  |           |          |
| Indløsningsretten er ophævet frem til 1. maj 2016.                                                                                                                                                                          |                  |                  |           |          |
| Foreningskapitalen består af 4.652.502 foreningsbeviser á 100 kr. Alle foreningsbeviser er fuldt indbetalte. Foreningsbeviserne er ikke opdelt i klasser og der er ikke knyttet særlige rettigheder til foreningsbeviserne. |                  |                  |           |          |
| <b>Foreningsbeviser</b>                                                                                                                                                                                                     |                  |                  |           |          |
| Antal foreningsbeviser 1. januar                                                                                                                                                                                            | 4.652.502        | 4.652.502        | 0         | 0        |
| Indløsning af foreningsbeviser                                                                                                                                                                                              | 0                | 0                | 0         | 0        |
| Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling                                                                                                                                                                                   | 0                | 0                | 0         | 0        |
| <b>Antal foreningsbeviser 31. december</b>                                                                                                                                                                                  | <b>4.652.502</b> | <b>4.652.502</b> | <b>0</b>  | <b>0</b> |

| DKK 1.000                                                             | FORENINGEN |          | KONCERNEN |               |
|-----------------------------------------------------------------------|------------|----------|-----------|---------------|
|                                                                       | 2015       | 2014     | 2015      | 2014          |
| <i>Note</i>                                                           |            |          |           |               |
| 14 <b>UDSKUDT SKAT</b>                                                |            |          |           |               |
| Hensættelse til udskudt skat                                          | 0          | 0        | 0         | 13.331        |
| Udskudt skatteaktiv                                                   | 0          | 0        | 0         | 0             |
| <b>Netto udskudt skat</b>                                             | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>0</b>  | <b>13.331</b> |
| Saldo 1. januar                                                       | 0          | 0        | 13.331    | 27.197        |
| Valutakursregulering                                                  | 0          | 0        | 32        | (54)          |
| Skat af årets resultat                                                | 0          | 0        | 0         | (11.200)      |
| Ændring i skattemæssige værdier af ejendomme                          | 0          | 0        | (13.363)  | (2.612)       |
| <b>Saldo 31. december</b>                                             | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>0</b>  | <b>13.331</b> |
| <i>Hensættelsen til udskudt skat kan specificeres således:</i>        |            |          |           |               |
| Materielle anlægsaktiver                                              | 0          | 0        | 0         | 21.088        |
| Skattemæssig underskud                                                | 0          | 0        | 0         | (5.023)       |
| Swaption                                                              | 0          | 0        | 0         | (2.734)       |
| <b>I alt</b>                                                          | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>0</b>  | <b>13.331</b> |
| <i>Hensættelsen til udskudt skatteaktiv kan specificeres således:</i> |            |          |           |               |
| Materielle anlægsaktiver                                              | 0          | 0        | 76.595    | 65.409        |
| Tilgodehavender                                                       | 0          | 0        | 450       | 1.544         |
| Lån                                                                   | 0          | 0        | (468)     | 338           |
| Skattemæssig underskud                                                | 0          | 0        | 59.794    | 50.892        |
| Andre skattemæssige periodeforskydninger                              | 0          | 0        | 1.076     | 1.076         |
| Swaption                                                              | 0          | 0        | 0         | 4.204         |
| Ændring til vurdering af udskudt skatteaktiv                          | 0          | 0        | (137.447) | (123.463)     |
| <b>I alt</b>                                                          | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>0</b>  | <b>0</b>      |

En realisation af selskabets udskudte skatteaktiv afhænger af den fremtidige skattepligtige indkomst. I ledelsens vurdering af mulighederne for at realisere det udskudte skatteaktiv, indgår ledelsens forventninger til den fremtidige indtjening.

| DKK 1.000 |                                                                                                                                                      | FORENINGEN |            | KONCERNEN     |               |
|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|---------------|---------------|
| Note      |                                                                                                                                                      | 2015       | 2014       | 2015          | 2014          |
| 15        | <b>TILGODEHAVENDE LEJE</b>                                                                                                                           |            |            |               |               |
|           | <b>Tilgodehavende leje</b>                                                                                                                           | <b>0</b>   | <b>0</b>   | <b>1.259</b>  | <b>2.235</b>  |
|           | Årets nedskrivning indregnet i resultatopgørelsen                                                                                                    | 0          | 0          | (992)         | (162)         |
|           | <b>Ikke-nedskrevne tilgodehavender:</b>                                                                                                              |            |            |               |               |
|           | Ikke overforfaldne                                                                                                                                   | 0          | 0          | 4             | 20            |
|           | Overforfaldne med op til en måned                                                                                                                    | 0          | 0          | 95            | 110           |
|           | Overforfaldne mellem en og tre måneder                                                                                                               | 0          | 0          | 86            | 322           |
|           | Overforfaldne mellem tre og seks måneder                                                                                                             | 0          | 0          | 0             | 340           |
|           | Overforfaldne over seks måneder                                                                                                                      | 0          | 0          | 1.074         | 1.443         |
|           | <b>Ikke-nedskrevne tilgodehavender i alt</b>                                                                                                         | <b>0</b>   | <b>0</b>   | <b>1.259</b>  | <b>2.235</b>  |
|           | Ved værdiansættelse af koncernens tilgodehavender er der taget højde for deposita indbetalt af lejere samt bankgarantier stillet på vegne af lejere. |            |            |               |               |
|           | <b>Udvikling i nedskrivning af tilgodehavende</b>                                                                                                    |            |            |               |               |
|           | Hensættelse til tab 1. januar                                                                                                                        | 0          | 0          | 7.021         | 6.306         |
|           | Årets regulering af hensættelse til tab                                                                                                              | 0          | 0          | (4.976)       | 715           |
|           | Hensættelse til tab 31. december                                                                                                                     | 0          | 0          | 2.045         | 7.021         |
| 16        | <b>LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>                                                                                                                          |            |            |               |               |
|           | <b>Likvide beholdninger</b>                                                                                                                          | <b>349</b> | <b>550</b> | <b>19.413</b> | <b>24.879</b> |

Koncernens likvide beholdninger består primært af indeståender i banker. Der vurderes ikke at være nogen særlig kreditrisiko tilknyttet likviderne. Bankindeståender er variabelt forrentet. Koncernen har uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt 0 t.kr. (2014: 0 t.kr.)

**17 KREDITINSTITUTTER**

Gæld til kreditinstitutter udgør nominelt 780.110 TDKK, og er på balancedagen opsagt til indfrielse. Der er i 2013 indgået aftale med de finansielle kreditorer om, at de eftergiver den del af deres respektive tilgodehavender, som der ikke er dækning for efter en realisation af de respektive ejendomme. Som følge heraf er gælden reguleret til nutidsværdien af det beløb, som de respektive kreditorer i henhold til den indgåede aftale kan forvente at blive brettet til at få tilbagebetalt ved realisation af de respektive ejendomme. Det forventede beløb er opgjort på grundlag af de forventede salgspriser på de respektive ejendomme.

Der er i 2015 indregnet en positiv værdiregulering på 62.692 TDKK (2014: 201.613 TDKK) som er indregnet i finansielle indtægter jf. note 6. Den bogførte værdi af gælden udgør pr. 31. december 2015 427.526 TDKK (2014: 624.393 TDKK).

Grundet den indgåede aftale om eftergivelse af gælden vurderes dagsværdien til at svare til den bogførte værdi. Grundet den manglende mulighed for at observere prissætning af manglende opfyldelse af forpligtelserne anses måling for en niveau 3 måling.

Der henvises til note 2 for en uddybning af koncernens finansielle situation.

**18 ØKONOMISKE FORPLIGTELSE SAMT EVENTUALFORPLIGTELSE OG EVENTUALAKTIVER**

Til sikkerhed for bank- og prioritetsgæld er givet pant i Koncernens ejendomme og fremtidige lejeindtægter, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør DKK 407 mio.

Til sikkerhed for tilbagekøbsforpligtelser har Foreningen european retail håndpansat aktierne i european retail Holding A/S.

Foreningen european retail har i 2015 haft en investerings- og administrationsaftale med PATRIZIA Fund Management A/S. For en beskrivelse af aftalen henvises til afsnittet organisation og ledelse (s. 8).

Koncernen har igangværende retssager med flere lejere. Ledelsen vurderer, at der er indregnet til tab på disse igangværende retssager i fornødent omfang.

**19 NÆRTSTÅENDE PARTER**

Som nærtstående parter anses selskaber i Koncernen european retail og european retails bestyrelse.

En af koncernes advokatforbindelser er Nielsen Nørager, hvor bestyrelsesformanden er medejer.

Det samlede advokathonorar for 2015 udgør DKK 5.467.539 vedrørende generel bistand (2014: DKK 3.003.768).

Foreningens långivning til tilknyttede virksomheder pr. 31. december fremgår af note 12. Herudover har Foreningen kortfristede mellemværender med tilknyttede virksomheder.

Forrentning af mellemværender med tilknyttede virksomheder fremgår af note 6 og 7.

Transaktioner med tilknyttede virksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Herudover har der ikke i året været gennemført transaktioner med nærtstående parter.

| DKK 1.000 |                                                                                         | FORENINGEN   |                | KONCERNEN      |                |
|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
|           |                                                                                         | 2015         | 2014           | 2015           | 2014           |
| Note      |                                                                                         |              |                |                |                |
| 20        | <b>FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>                                   |              |                |                |                |
|           | Den regnskabsmæssige værdi af hver kategori af finansielle instrumenter udgør følgende: |              |                |                |                |
|           | <b>Finansielle aktiver</b>                                                              |              |                |                |                |
|           | <b>Udlån og tilgodehavender</b>                                                         |              |                |                |                |
|           | Koncerninterne gælds- og pantebreve                                                     | 0            | 74.750         | 0              | 0              |
|           | Tilgodehavende leje                                                                     | 0            | 0              | 1.259          | 2.235          |
|           | Koncernmellemværender                                                                   | 0            | 1.997          | 0              | 0              |
|           | Andre tilgodehavender                                                                   | 0            | 0              | 0              | 0              |
|           | Likvide beholdninger                                                                    | 349          | 550            | 19.413         | 24.879         |
|           | <b>I alt</b>                                                                            | <b>349</b>   | <b>77.297</b>  | <b>20.672</b>  | <b>27.114</b>  |
|           | <b>Gæld til amortiseret kostpris</b>                                                    |              |                |                |                |
|           | Gæld til kreditinstitutter                                                              | 6.100        | 25.975         | 428.744        | 624.393        |
|           | Koncernmellemværender                                                                   | 0            | 88.970         |                |                |
|           | Anden gæld                                                                              | 1.390        | 1.353          | 18.604         | 20.945         |
|           | <b>I alt</b>                                                                            | <b>7.490</b> | <b>116.298</b> | <b>447.348</b> | <b>645.338</b> |

#### Likviditetsrisiko

For så vidt angår koncernens og foreningens likviditetsrisiko henvises til omtalen i note 2.

#### Valutarisici

For at reducere valutarisikoen optager european retail som hovedregel lån i den valuta, der benyttes i investeringslandet. Det medfører, at koncernen alene har omregningsrisiko, som indregnes over egenkapitalen.

| DKK 1.000 | FORENINGEN                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |          | KONCERNEN |              |              |
|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-----------|--------------|--------------|
|           | 2015                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 2014     | 2015      | 2014         |              |
| Note      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |          |           |              |              |
| 20        | <b>FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>                                                                                                                                                                                                                                                         |          |           |              |              |
|           | <b>Kreditrisici</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                           |          |           |              |              |
|           | Den primære kreditrisiko i koncernen relaterer sig til tilgodehavender fra udlejning. Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og samarbejdspartnere løbende kreditvurderes. |          |           |              |              |
|           | Koncernen placerer kun likvide beholdninger i banker, der er omfattet af en statsgaranti eller som har en høj og acceptabel kreditvurdering.                                                                                                                                                                  |          |           |              |              |
|           | Koncernen har fra sine lejere modtaget deposita på 833 t.kr. og bankgarantier på 0 t.kr. til afdækning af kreditrisici, hvilket indgår i vurderingen af den nødvendige nedskrivning til imødegåelse af tab.                                                                                                   |          |           |              |              |
|           | <b>Ikke nedskrevne uforfaldne tilgodehavender er fordelt således:</b>                                                                                                                                                                                                                                         |          |           |              |              |
|           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |          |           |              |              |
|           | Danmark                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 0        | 0         | 517          | 1.634        |
|           | Sverige                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 0        | 0         | 614          | 583          |
|           | Finland                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 0        | 0         | 128          | 18           |
|           | <b>I alt</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <b>0</b> | <b>0</b>  | <b>1.259</b> | <b>2.235</b> |

Den maksimale kreditrisiko knyttet til tilgodehavender fra udlejning svarer til deres regnskabsmæssige værdi.

#### Optimering af kapitalstruktur

Som følge af den i note 2 oplyste aktuelle situation har foreningen ikke nogen politik for kapitalstruktur.

|                                                                      |                |                |
|----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Finansiell gearing</b>                                            |                |                |
| <b>Den finansielle gearing kan pr. balancedagen opgøres således:</b> |                |                |
| Kreditinstitutter                                                    | 428.744        | 624.393        |
| Skyldig selskabsskat                                                 | 0              | 0              |
| Likvide beholdninger                                                 | (19.413)       | (24.879)       |
| <b>Netto rentebærende gæld</b>                                       | <b>409.331</b> | <b>599.514</b> |
| Investorerens formue                                                 | 0              | 0              |
| <b>Finasiell gearing</b>                                             | <b>0,00</b>    | <b>0,00</b>    |

| DKK 1.000                                              | FORENINGEN     |                | KONCERNEN       |                 |
|--------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
|                                                        | 2015           | 2014           | 2015            | 2014            |
| <i>Note</i>                                            |                |                |                 |                 |
| <b>21 INDBETALT FRA LEJERE MED VIDERE</b>              |                |                |                 |                 |
| Lejeindtægter                                          | 0              | 0              | 62.406          | 80.435          |
| Ændring i tilgodehavende leje                          | 0              | 0              | 976             | 211             |
| <b>I alt</b>                                           | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>63.382</b>   | <b>80.646</b>   |
| <b>22 UDBETALT TIL LEVERANDØRER MED VIDERE</b>         |                |                |                 |                 |
| Ejendomsomkostninger                                   | 0              | 0              | (14.079)        | (12.737)        |
| Administrationsomkostninger                            | (5.477)        | (3.235)        | (5.999)         | (9.221)         |
| Ændring i andre tilgodehavender med videre             | 2              | 77             | (29.676)        | 3.741           |
| Ændring i leverandørgæld med videre                    | 2.453          | (195)          | (14.827)        | (507)           |
| <b>I alt</b>                                           | <b>(3.022)</b> | <b>(3.353)</b> | <b>(64.581)</b> | <b>(18.724)</b> |
| <b>23 RENTEINDBETALINGER MED VIDERE</b>                |                |                |                 |                 |
| Renteindtægter med videre                              | 27.850         | 27.556         | 66.405          | 203.161         |
| Urealiserede reguleringer af gæld, netto               | (18.282)       | (15.244)       | (62.692)        | (203.108)       |
| Urealiserede valutakursgevinster                       | 0              | 0              | (3.692)         | 0               |
| Urealiserede reguleringer af gæld til dagsværdi, netto | 0              | 0              | 0               | 0               |
| <b>I alt</b>                                           | <b>9.568</b>   | <b>12.312</b>  | <b>21</b>       | <b>53</b>       |
| <b>24 RENTEUDBETALINGER MED VIDERE</b>                 |                |                |                 |                 |
| Renteudgifter med videre                               | (6.776)        | (7.119)        | (44.256)        | (63.917)        |
| Oprullede renter                                       | 0              | 0              | 18.503          | 0               |
| Urealiserede valutakurstab                             | 0              | 0              | 0               | 5.724           |
| <b>I alt</b>                                           | <b>(6.776)</b> | <b>(7.119)</b> | <b>(25.753)</b> | <b>(58.193)</b> |

**25 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN**

Der henvises til Bestyrelsens beretning på side 4 for uddybning heraf.

**26 GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE**

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet 31. marts 2016 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges Foreningen european retails investorer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 29. april 2016.

## Fondsbørsinformation

### Finanskalender

Foreningen european retails bestyrelse har via Nasdaq OMX Copenhagen meddelt følgende tidspunkter for offentliggørelse af regnskabsmeddelelser i 2016 samt dato for den ordinære generalforsamling:

|                   |                           |
|-------------------|---------------------------|
| <b>31. marts</b>  | Årsrapport 2015           |
| <b>29. april</b>  | Ordinær generalforsamling |
| <b>31. august</b> | Halvårsrapport 2016       |

### Foreningsmeddelelser 2015

| Nr. | Dato          | Foreningsmeddelelse                                              |
|-----|---------------|------------------------------------------------------------------|
| 1   | 12. januar    | Indberetning af indre værdi                                      |
| 2   | 30. januar    | Finanskalender 2015                                              |
| 3   | 11. februar   | Indberetning af indre værdi                                      |
| 4   | 11. marts     | Indberetning af indre værdi                                      |
| 5   | 26. marts     | Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 20. april 2015     |
| 6   | 31. marts     | Årsrapport 2014                                                  |
| 7   | 15. april     | Indberetning af indre værdi                                      |
| 8   | 20. april     | Referat af ordinær generalforsamling den 20. april 2015          |
| 9   | 13. maj       | Indberetning af indre værdi                                      |
| 10  | 27. maj       | Kvartalsmeddelelse for 1. kvartal 2015                           |
| 11  | 10. juni      | Indberetning af indre værdi                                      |
| 12  | 15. juni      | Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling den 8. juli 2015 |
| 13  | 3. juli       | Indgåelse af aftale om salg af tre finske shoppingcentre         |
| 14  | 8. juli       | Referat af ekstraordinær generalforsamling den 8. juli 2015      |
| 15  | 10. juli      | Indberetning af indre værdi                                      |
| 16  | 12. august    | Indberetning af indre værdi                                      |
| 17  | 31. august    | Halvårsmeddelelse for 1. halvår 2015                             |
| 18  | 31. august    | Endeligt salg af tre finske shoppingcentre                       |
| 19  | 10. september | Indberetning af indre værdi                                      |
| 20  | 12. oktober   | Indberetning af indre værdi                                      |
| 21  | 11. november  | Indberetning af indre værdi                                      |
| 22  | 30. november  | Kvartalsmeddelelse for 3. kvartal 2015                           |
| 23  | 10. december  | Indberetning af indre værdi                                      |
| 24  | 21. december  | Indgåelse af aftale om salg af shoppingcenter i Uppsala          |

## Selskabsoplysninger mv.

Foreningen european retail  
c/o PATRIZIA Fund  
Managements A/S  
Adelgade 15, 2  
1304 København K

Telefon 33 18 68 68  
Telefax 33 18 68 69

www.europeanretail.dk

CVR nr.: 27492797

Regnskabsår:

1. januar - 31. december

Hjemstedskommune:

København

### Bestyrelse

Frantz Palludan (formand)  
Holger Dock (næstformand)  
Peter Scheuer Jensen  
Henrik Busch

### Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartner-selskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

### Generalforsamling

Den ordinære generalforsamling afholdes:

Dag: Fredag den 29. april 2016

Tid: Kl. 10.00

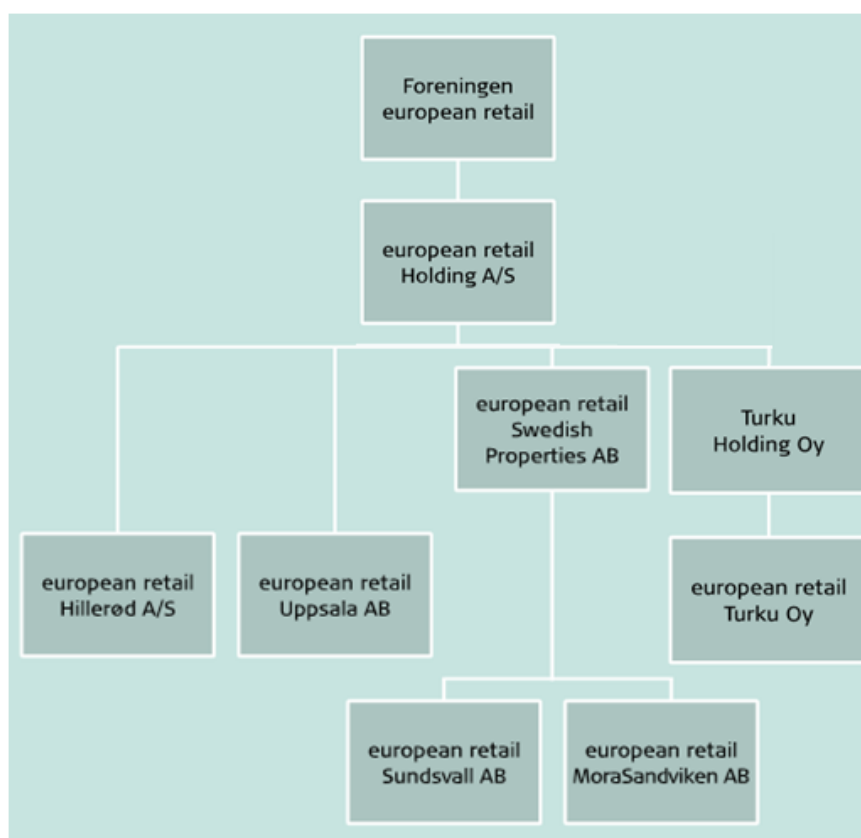
Sted: NIELSEN NØRAGER

Frederiksberggade 16  
1459 København K

### I Koncernen indgår

Foreningen european retail, Danmark  
european retail Holding A/S, Danmark  
european retail Hillerød A/S, Danmark  
european retail Swedish Properties AB, Sverige  
european retail Sundsvall AB, Sverige  
european retail MoraSandviken AB, Sverige  
european retail Uppsala AB, Sverige  
Turku Holding Oy, Finland  
european retail Turku Oy, Finland

## Overordnet selskabsdiagram





FORENINGEN  
european retail

Foreningen european retail  
Adelgade 15, 2. sal  
1304 København K

Telefon        33 18 68 68  
Telefax       33 18 68 69

[www.europeanretail.dk](http://www.europeanretail.dk)